

金融商品取引法の運用会社 に与える影響

証券取引法等の一部を改正する法律が2006年6月14日に公布された。法改正の背景に、規制対象から外れてしまう金融商品の出現や、市場の公正性を揺るがす不祥事が相次いだことなどがあるため、規制強化の面が注目されがちである。しかし、運用会社にとっては、規制が緩和される部分も多くあり、コスト削減や新たな収益の機会と考えることも可能であろう。

金融商品取引法

投資家保護のために金融関連法制を横断的に整備することを目的として、証券取引法等の一部を改正する法律が2006年6月14日に公布された。これまでの証券取引法を金融商品取引法に改める改正であり、投資サービスに関する縦割り規制の弊害を是正し、健全な投資商品の発展を促し、金融商品の規制逃れを防ぐことを目指すものである。

今回の証券取引法の改正のポイントは、投資サービス規制、開示規制の拡充、取引所の自主規制機能の強化、不公正取引への罰則強化の4つである。この法改正にあわせて投資信託及び投資法人に関する法律（以下投信法）が改正される。また、有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律（以下投資顧問業法）は廃止され金融商品取引法に統合されるなど、法律の体系変更も行われる。

このように今回の法改正は多岐にわたっており、広く金融業界に影響を及ぼすと考えられている。ここでは特に投資信託委託業者や投資顧問業者に対する規制が、どのような影響を受けるのかを中心に解説する。

投資運用業に対する規制の枠組み

従来、投資顧問業、投資信託委託業はそれぞれ投資顧問業法、投信法で規制されてきた。金融商品取引法では、証券業などとともに「金融商品取引業」と位置付けられ、金融商品取引法の規制対象となる。この改正に伴い、

投資顧問業法は廃止され、関連する規制は金融商品取引法に移管される。また、投信法は廃止されないが改正され、一部は金融商品取引法に移管される。

金融商品取引法では、金融商品取引業は、業務に応じて、第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業、投資運用業に分類されており、投資顧問業（投資一任業務を除く）は投資助言・代理業に、投資一任契約に関する投資顧問業や投資信託委託業は投資運用業に分類される。

投資顧問業者に与える影響

投資顧問業法が廃止され、金融商品取引法に統合されるため、投資顧問業者に与える影響は広範囲に及ぶと考えられる。政令が公表されていないため不明な点が多いが、ここでは影響が大きいと予想される主要な変更内容を紹介する。

1. 投資判断対象の拡大

現行の投資顧問業法では、投資判断の対象は、有価証券又は有価証券に関するデリバティブ取引に限定されている。金融商品取引法では、有価証券については従前と同じだが、デリバティブは、有価証券に関するもの以外に、クレジット・デリバティブや天候デリバティブなどが対象に加わる。

2. 兼業規制の撤廃

現行の投資顧問業法では、投資一任業者

Writer's Profile



多田 羅 智之
Tomoyuki Tatara

金融ITイノベーション研究部
副主任研究員

専門は資産運用関連の
調査・研究
focus@nri.co.jp

の兼業は原則禁止されているが、今回の改正により付随業務が行えるようになる。兼業として認められているものとしては、他の金融商品取引業者の業務代理や、通貨の売買取引、有価証券の貸借取引などがある。例えば、資産運用業務に係るバックオフィス業務の代行や、通貨の売買取引（通貨オーバーレイを含む）が業務として可能になる¹⁾。ただし、有価証券の貸借取引に関しては、金融商品取引法の投資運用業に関する特則において、有価証券の貸付けの禁止が定められているため、今の段階では兼業として可能かどうかは不透明である。

3. 法定交付書面の簡素化

投資顧問業法では、投資一任業務に関する4つの法定書面（契約締結前書面（14条書面）、契約締結時書面（15条書面）、16条書面、運用報告書（32条書面））の交付義務がある。金融商品取引法では、相手が特定投資家である場合、14条書面、15条書面、32条書面は交付不要となり16条書面に関しては規定が無いため、廃止となる。特定投資家とは、適格機関投資家、国、日本銀行、投資者保護基金その他の内閣で定める法人のことであり、年金基金も申し出れば特定投資家となる。

4. 信認義務範囲の拡大

投資顧問業法では、信認義務として忠実義務が課されているが、金融商品取引法では忠実義務に加えて善管注意義務が追加される²⁾。これにより、より一層、厳格なリスク管理が要求されることになる。

投資信託委託業者に与える影響

今回の法改正では、投信法も改正され、一部は金融商品取引法に移管される。実務面における投資信託委託会社に与える影響は、投資顧問業法が廃止される投資顧問業に比べると、比較的小さいと予想される。その中で注目すべきは、投資信託の約款変更内容の届出に併合が規定された点がある。これは、先の国会で継続審議になった信託法の改正の中で、委託者指図型投資信託の併合が規定されたことに対する対応である。委託者指図型投資信託の併合とは、受託者を同一とする二つ以上の委託者指図型投資信託の信託財産を一つの新たな委託者指図型投資信託の信託財産とすることである。信託法の改正次第ではあるが、例えば、よく似た運用を行っている投資信託が複数ある場合³⁾、これらを一つの投資信託に併合することができれば、システム面でのリソースや業務負担の軽減によるコスト削減が期待できる。

今回の金融商品取引法改正の背景の一つとして、既存の証券取引法では規制の対象から外れてしまう新しい金融商品の出現や、インサイダー取引など市場の公正性を揺るがす不祥事が相次いでいたことなどがあり、改正の内容として規制強化の面が注目されがちである。しかし、投資信託委託業者や投資顧問業者にとって、規制が緩和される部分も多くある。投資信託の併合や法定書面の交付義務の非義務化などによるコスト削減や、投資判断対象の拡大・兼業規制の緩和などを新たな収益機会と考えることも可能であろう。 **□**

NOTE

- 1) 現行の投資顧問業法でも、通貨の売買は、承認を受ければ兼業業務として可能である。
- 2) 現行の投資顧問業法でも、投資一任業務は、民法の善管注意義務が類推適用されると考えられている。
- 3) 特に歴史が長く伝統的な運用会社ほど、この傾向が強いと考えられる。

図表 投資顧問業に対する影響

	金融商品取引法	投資顧問業法
投資判断の対象	有価証券、デリバティブ取引	有価証券、有価証券に関するデリバティブ取引
兼業規制	付随業務が可能	原則禁止
法定交付書面	一般投資家：14条、15条、32条 特定投資家：なし	14条、15条、16条、32条
信認義務	忠実義務、善管注意義務	忠実義務